## **地方投融资平台转型案例分析：上海城投（集团）有限公司转型**

来源：听雪财经

IMG_256

地方投融资平台是我国分税制改革与城镇化快速发展的背景下，地方政府变相融资的产物。从90年代发展至今，我国已有上千家平台公司，然而大量的平台公司，仍然仅仅是承担地方政府融资职能，参与城市基础设施的融资、投资和建设，不具备造血功能，不具有可持续发展。另一方面，各项政策对融资平台的监管力度与日俱增，平台公司转型迫在眉睫。本期通过上海城投的发展历史、转型过程等的梳理，进而理顺原地方投融资平台转型后与政府的关系发生了哪些变化？

上海城投是肩负着“政府性投融资主体、重大项目建设主体和基础设施安全运营主体”三大职能的大型产业集团，主营业务覆盖路桥、水务、环境和置业四大板块，在上海市城市功能拓展和城市环境改善等方面发挥了重要作用。是上海市政府最重要的基础设施产业集团，在资金等方面得到了上海市财政的大力支持。主要的方式有：上海市财政局针对城投集团参与的具体项目划拨项目资本金；以偿债资金等形式划拨给上海城投用于城市基础设施项目按时还本付息；城市建设各项专项拨款。这些政府的支持为上海城投的转型提供了重要的前提。

**一、上海城投发展历史**

上海城投控股股份有限公司（以下简称“上海城投”）是由上海城投（集团）有限公司（以下简称“上海城投集团”）、上海同盛投资（集团）有限公司（以下简称“上海同盛”）和上海国际港务（集团）股份有限公司（以下简称“上港集团”）三个主体重组而成。从2014年11月开始，上述三家城投公司进入资产重组状态，这是典型的通过重组方式进行的城投平台转型案例。具体的转型及资产重组过程见图。

实现资产重组后，业务模式发生变化：上海同盛除持有上港集团股权外，主营业务范围主要是东海大桥与洋山深水港区工程建设及综合开发经营。同时，原内河航道和疏浚等公益性业务随相关资产一并划入上海城投集团，而其他经营性资产则进入上港集团。这一过程完成后，新组成的上海城投（集团）实现了股权的集中，且各经营板块划分更为明确。经过资产的分割和分类管理，上海城投转型为多元化的企业集团，通过经营性资产反哺公益性事业，实现了经营的可持续性，企业信用体系建立。

**二、上海城投成功转型的启示**

上海城投是专业从事城市基础设施投资、建设、运营管理的特大型国有企业集团，实行改制后上海城投将成为整个城投集团顶层的控股型国有独资公司，主要下辖路桥、水务、环境等专业化的大型产业集团，以及上海中心等直管企业。

从2013年审计署对上海的审计报告表明，上海的债务性资金主要用于基础设施和公益性项目投资，包括市政建设、土地收储、交通运输设施建设、保障性住房等。这部分主要是有经营收入来源作为偿债来源的优质资产，未来现金流保障程度较好。评级报告也指出，上海市政府总体债务性风险可控，因而各城投市场化程度较好，现金流保障也较为完善。

由此可以看出：上海城投转型的基础条件较其他区县级投融资平台要好，一是上海地区的城投平台自身经营实力相对较强，不是纯粹做公益性项目的载体，相关的债务没有纳入政府性债务；二是转型过程中受到当地政府的大力支持。而大多数的区县级融资平台在成立之初就是地方政府通过注资或划拨资产成立，相比与经营性资产占主导的一般地方国企，这些平台公司的融资职能使其更具有“政府附属机构”的特征。因此，区县级地方融资平台在转型过程中更加需要地方政府转换角色，重新审视和定义转型后的平台公司与政府的关系。在此基础上应首先将资产进行分割和分类管理，其次增强自身造血功能，在承担地方政府公益性资产建设的同时，能够通过经营性现金流弥补准公益性资产资金缺口。

**三、转型后的平台与政府的关系**

平台转型后地方政府仍然是其所有者与实际控制人，在这个前提不做改变的情况下，就需要政府与新平台公司改变原来的政企合一，改变原来平台公司作为地方政府解决城市基础设施建设任务的借款工具的角色，进行转变：

（一）地方政府应明确自身职能，为新平台公司提供必要的政策支持与财政支持，将自主经营决定权归还新平台公司；

（二）地方政府与新平台公司建立明确的职责承担范围；

（三）建立新型的地方政府投融资模式：公益性项目应由地方政府承担全部的融资责任，以财政资金作为偿债来源；准经营性项目，采取“特许经营＋政府补贴”模式；经营性项目，引导市场主体进入。

（四）建立新平台自身信用体系。

只有改变政府与原来平台公司之间的委托代理关系，改变平台公司依赖政府财政资金兜底的状况，新平台公司建立自身造血功能，才能真正实现政府与平台公司的隔离。

海口市城市建设投资有限公司

2018年7月27日